

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal yang merupakan pasar berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (emiten). Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal maka aktivitas perekonomian akan meningkat karena pasar modal menyediakan berbagai alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Darmadji, 2006:11)

Salah satu alternatif instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah reksadana. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan keinginan untuk berinvestasi, namun memiliki waktu, pengetahuan serta keahlian menghitung profil resiko dan imbal hasil investasi yang terbatas. Himpunan dana dari masyarakat investor tersebut selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang menjadi pihak yang dipercaya oleh investor untuk mengelola dana tersebut.

Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27): “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.” Pada reksadana, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam “Nilai Aktiva Bersih” (NAB) reksadana tersebut.

Saat ini, reksadana syariah merupakan investasi yang menarik bagi masyarakat yang ingin berinvestasi sesuai dengan syariah. Reksadana syariah merupakan alternatif investasi yang hanya menempatkan dana pada debitor yang tidak melanggar batasan syariah, dalam fundamental maupun operasional perusahaan, sesuai dengan fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah (Islamic investment funds) adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Jika dibandingkan dengan reksa dana konvensional, keduanya tidak memiliki banyak perbedaan. Perbedaan mendasar yaitu hanya terletak pada cara pengelolaan dan prinsip kebijakan investasi yang diterapkan. Kebijakan investasi reksa dana syariah adalah berbasis instrumen investasi dengan cara-cara pengelolaan yang halal. Halal disini berarti bahwa perusahaan yang mengeluarkan instrumen investasi tersebut tidak boleh melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip Islam.

Salah satu ukuran kinerja investasi untuk reksadana syariah adalah nilai aktiva bersih (NAB). Menurut Sudarsono (2008:218), nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksadana yang bersangkutan. Aktiva atau kekayaan reksadana dapat berupa kas, deposito, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan efek lainnya. Sementara kewajiban reksadana dapat berupa *fee* manajer investasi yang belum dibayar, *fee* Bank Kustodian yang belum dibayar, pajak-pajak yang belum dibayar, *fee broker* yang belum dibayar serta efek yang belum dilunasi.

Perkembangan reksadana syariah di Indonesia mencatat pertumbuhan yang baik seiring peningkatan kesadaran masyarakat untuk belajar berinvestasi. Dalam rilis yang dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan (2015), tercatat bahwa sampai dengan Mei 2015, jumlah produk reksadana syariah meningkat dari hanya 3 produk di tahun 2003 menjadi 80 produk kini. Peningkatan jumlah produk tersebut juga dibarengi pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) dari hanya Rp 66, 94 milyar (2003) menjadi Rp 11,79 trilyun di bulan Mei 2015.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2015), perkembangan investasi syariah di Indonesia tak lepas dari pengembangan keuangan syariah nasional, baik dari aspek kelembagaan keuangan syariah dan infrastruktur penunjangnya, keahlian dan perangkat regulasi serta sistem pengawasan, maupun *awareness* dan literasi masyarakat terhadap layanan jasa keuangan syariah. Berbagai sinergi aktivitas ekonomi syariah yang secara timbal balik juga saling mendukung seperti industri makanan, produk kosmetika dan obat-obatan halal, fashion muslim, dan pariwisata syariah.

Perkembangan reksadana syariah juga tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasarinya. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi reksadana syariah baik secara positif maupun negatif. Variabel yang dapat digunakan untuk menganalisis reksadana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Terdapat 4 faktor yang diduga mempengaruhi NAB reksadana syariah, yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar.

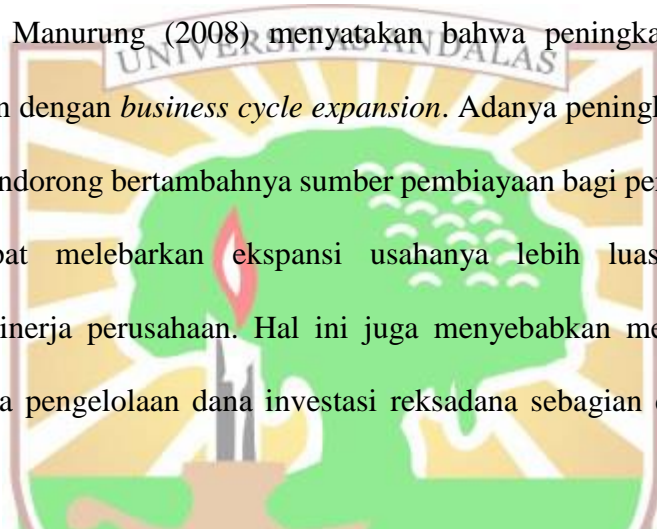
Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan Prinsip Syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Seperti halnya SBI, SBIS adalah juga instrumen Bank Indonesia untuk operasi pasar terbuka, utamanya melalui mekanisme perbankan syariah.

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK).

Perkembangan inflasi Indonesia dari tahun 2009 – 2014 sangat fluktuatif namun begitu secara keseluruhan memiliki tren yang positif. Berdasarkan data statistik yang di peroleh dari BPS di Indonesia bahwa perkembangan laju inflasi mulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2014. Pada tahun 2009 kondisi perekonomian dunia dan khususnya Indonesia mulai menunjukkan perbaikan dengan menurunnya laju

inflasi ke 2,78 persen dan pada tahun 2010 kembali terjadi krisis ekonomi di eropa dan berpengaruh pada perekonomian global, kondisi ini sangat berdampak terhadap Negara- Negara berkembang salah satunya Indonesia yang sangat bergantung pada lembaga bank dunia dan IMF. Pada saat itu menunjukkan laju inflasi Indonesia sebesar 6,78. Pada tahun 2011 indonesia berhasil mengantisipasi krisis ekonomi yang terjadi di dunia dengan kondisi ekonomi yang stabil laju inflasi pada tahun 2011 sebesar 3,78.

Menurut Manurung (2008) menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar dikaitkan dengan *business cycle expansion*. Adanya peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini juga menyebabkan meningkatnya NAB reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana sebagian dialokasikan pada saham.



Bank Indonesia mencatat bahwa pada tahun 2009 dan tahun 2010 pertumbuhan uang kartal dan giral mengalami peningkatan dengan angka pertumbuhan mencapai 15,13 % untuk uang kartal dan 19,10% untuk uang giral. Kenaikan ini sejalan dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 6,1 % pada tahun 2010 yang didorong oleh kenaikan konsumsi swasta terutama sektor pengangkutan dan komunikasi dan didukung sektor perbankan yang stabil serta peningkatan permintaan domestik dan ekspor seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi dunia, juga menguatnya nilai tukar rupiah menjadi di bawah Rp. 9.000,00 per dollar. Uang Beredar (M2) sampai Desember 2013 mencapai sebesar Rp 3.727,7 triliun. Angka ini meningkat dari November 2013 yang tercatat Rp 3.614,5 triliun. Uang beredar pada

bulan Desember 2013 naik 12,7%. perkembangan uang beredar tersebut dipengaruhi oleh peningkatan pertumbuhan Uang Kuasi dari 13,5% menjadi 14,8% seiring perlambatan pertumbuhan uang kartal dan giro rupiah (M1) dari 8,6% menjadi 5,4%.

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Dari sisi Investasi turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik. Selain itu, sulitnya untuk mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang. Hal tersebut dapat menyebabkan indeks-indeks di bursa efek yang terus menerus berfluktuasi tersebut cenderung menurun dengan tajam, maka akan menyebabkan total investasi menurun hal ini berakibat NAV perusahaan emiten turun pula (Rahmah, 2011).

Bank Indonesia (BI) mencatat, pada tahun 2009 nilai tukar Rupiah terhadap USD yaitu Rp. 9.036/USD, sedangkan pada tahun 2010 nilai tukar rupiah terhadap USD menguat yaitu sebesar Rp. 8.763/USD. Pada tahun selanjutnya tahun 2011 rupiah mengalami depresiasi yaitu Rp. 10.504/USD, dan pada tahun 2012 Rupiah mengalami depresiasi yaitu menjadi Rp 11.000/USD, dan pada tahun 2014 Rupiah mengalami depresiasi yang cukup tinggi yaitu menjadi Rp 12.434/USD.

Beberapa peneliti yang juga meneliti mengenai reksadana syariah, Sholihah (2008) dalam penelitiannya ditemukan bahwa JII dan Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Dan Inflasi menjadi variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Sedangkan SWBI dan IHSG tidak memiliki pengaruh.

Elena dan Alexandru (2011) dalam penelitiannya ditemukan bahwa dalam analisis pasar AS, kenaikan inflasi menyebabkan tren kenaikan reksadana saham, dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Kemudian, tingkat bunga yang lebih rendah di AS menjadikan masyarakat berinvestasi dalam aset pendapatan tetap (moneter dan obligasi). Sementara dalam industry investasi Rumania, korelasi ini tidak dapat dibuktikan karena tingkat NAB reksadana saham yang sangat kecil.

Rachman (2015) dalam penelitiannya ditemukan bahwa inflasi dan BI rate berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh signifikan. Sedangkan inflasi, nilai tukar rupiah dan BI rate secara simulta memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, dan Jumlah Uang Beredar (M2). Penelitian ini dilakukan pada periode Januari 2009 hingga Desember 2014. Periode tersebut dipilih untuk melihat bagaimana pengaruh SBIS sebagai salah satu instrumen perbankan syariah, serta Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan Nilai Tukar Rupiah sebagai indikator perekonomian nasional dalam mempengaruhi perubahan NAB Reksadana Syariah.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”**.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

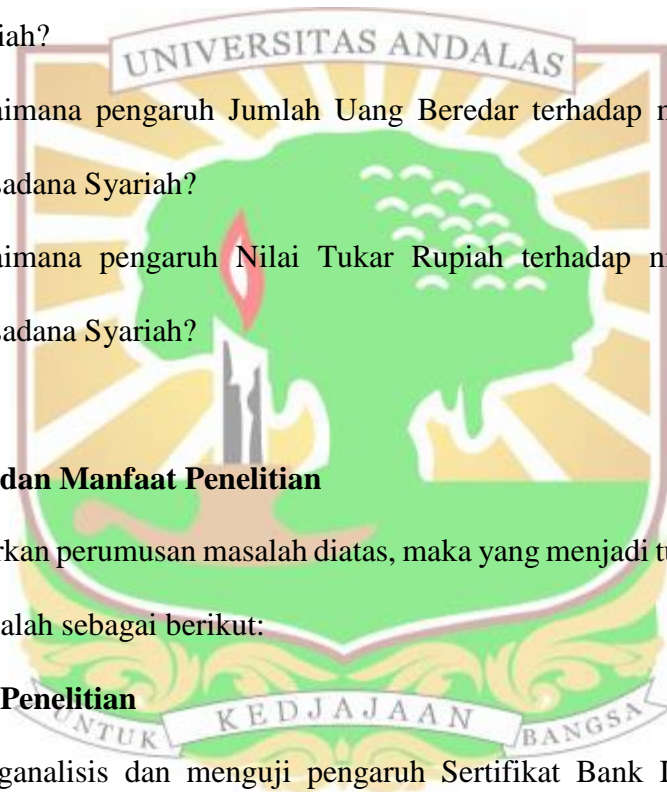
1. Bagaimana pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah?
3. Bagaimana pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah?
4. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dan manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

- a) Menganalisis dan menguji pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.
- b) Menganalisis dan menguji pengaruh inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.
- c) Menganalisis dan menguji pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.





- d) Menganalisis dan menguji pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia.

- b) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi mengenai reksadana syariah bagi penulis maupun bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang reksadana syariah juga dapat dijadikan bahan referensi tambahan.

### 1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah bagaimana hubungan dan pengaruh sertifikat bank Indonesia syariah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Penelitian ini juga menganalisis variabel lainnya bagaimana hubungan dan pengaruh dari tingkat inflasi (INF), jumlah uang beredar (JUB), dan nilai tukar rupiah (ER) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka

panjang. Penelitian menggunakan data time series selama 6 tahun yang berbentuk bulanan dalam kurun waktu Januari 2009 – Desember 2014. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Single Equation- Error Correction Model* (ECM).

## 1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan ini dibagi dalam enam bab, yaitu :

### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini memuat tentang latar belakang pemilihan judul, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan diakhiri dengan sistematika penulisan

### **BAB II : Tinjauan Pustaka**

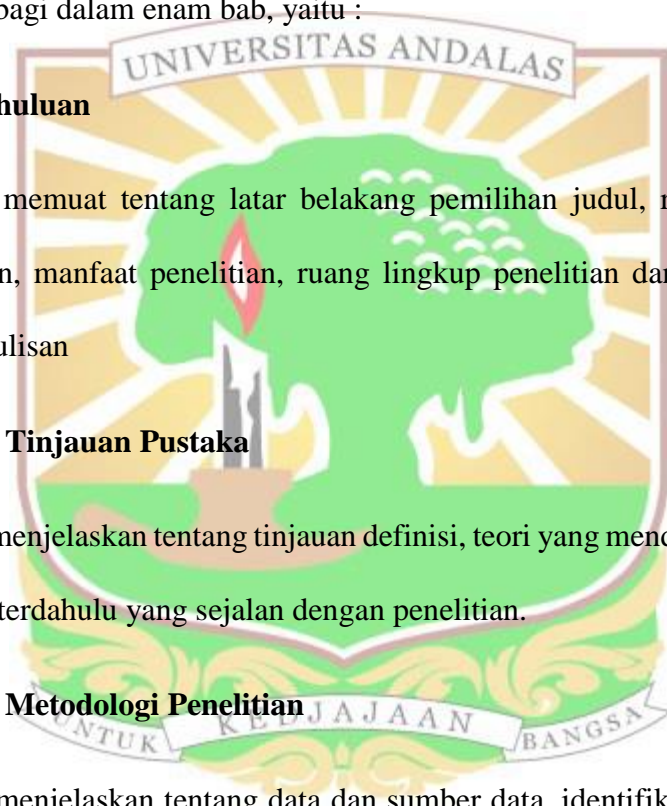
Bab ini menjelaskan tentang tinjauan definisi, teori yang mendukung penelitian, serta penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian.

### **BAB III : Metodologi Penelitian**

Bab ini menjelaskan tentang data dan sumber data, identifikasi variabel, serta model yang atau metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian.

### **BAB IV : Analisis Perkembangan Variabel-Variabel Penelitian**

Bab ini memaparkan bagaimana perkembangan setiap variabel yang digunakan di Indonesia dalam beberapa waktu terakhir.



## **BAB V : Hasil dan Pembahasan**

Bab ini memaparkan hasil uji statistik berdasarkan model dan metode yang digunakan dalam penelitian, serta menjelaskan hasil yang telah diperoleh peneliti setelah dilakukan pengolahan data yang kemudian dilanjutkan dengan pembahasan.

## **BAB VI : Penutup**

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang dapat bermanfaat bagi pemerintah ataupun keperluan akademis untuk penelitian berikutnya.

